

Internationaler Sommerkurs der CAU Kiel | Kiel, 30. Juli 2012

# Die Wirtschaft Deutschlands

---

Dr. Stefan Kooths  
Prognose-Zentrum, Büro Berlin

*Schumpeter: „IfW, das schönste Institut der Welt!“*



- **Deutsche Wirtschaft:  
Struktur und internationaler Vergleich**
- **Wirtschaftspolitik: Ordnungspolitische Tradition und  
wirtschaftspolitische Beratung**
- **Ökonomische Entwicklung und konjunktureller Ausblick**
- **Staatsfinanzen als Herausforderung für die Politik**
- **Zukunft der Europäischen Währungsunion?**



# Überblick

- **Deutsche Wirtschaft:  
Struktur und internationaler Vergleich**
- **Wirtschaftspolitik: Ordnungspolitische Tradition und wirtschaftspolitische Beratung**
- **Ökonomische Entwicklung und konjunktureller Ausblick**
- **Staatsfinanzen als Herausforderung für die Politik**
- **Zukunft der Europäischen Währungsunion?**

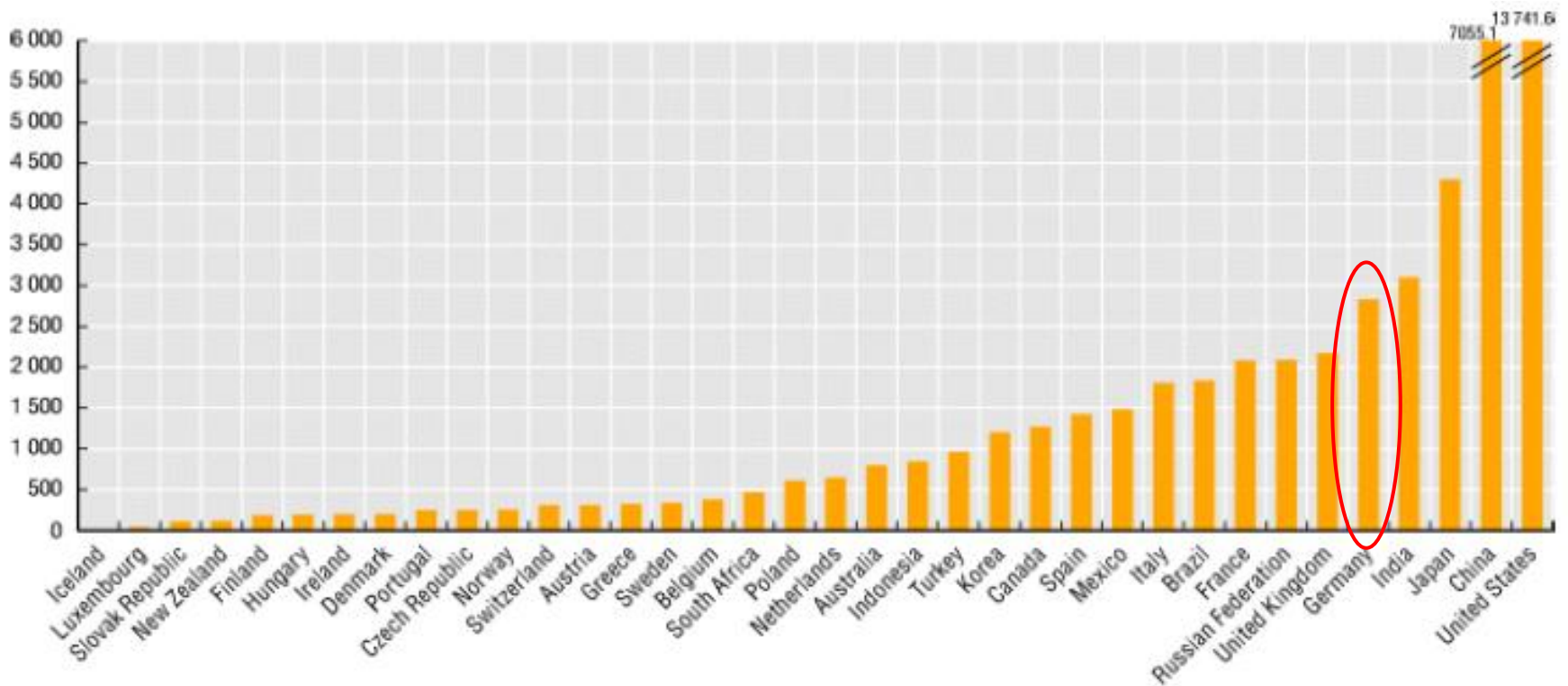
# Deutschland im internationalen Vergleich

- Wirtschaftliches Schwergewicht in der EWU
- Hoher Lebensstandard im internationalen Vergleich
- Starke Einbindung in die Weltwirtschaft – ehemals „Exportweltmeister“
- Starke industrielle Basis, robuster Arbeitsmarkt nach durchgreifenden Reformen

Indikator	Deutschland	EWU	USA	Japan
Bevölkerung (Mio.)	<b>82,8</b>	309,0	310,2	127,2
Anteil am Welt-BIP (%)	<b>4,0</b>	14,6	19,7	5,8
Pro-Kopf Einkommen (US-\$)	<b>27 666</b>	27 084	37 624	28 016
Budgetsaldo (% des BIP)	<b>-3,3</b>	-6,0	-10,6	-8,5
Staatsschulden (% des BIP)	<b>87,0</b>	92,7	93,6	199,7
Arbeitslosenquote (%)	<b>7,1</b>	10,1	9,6	5,1
Inflationsrate (%)	<b>1,2</b>	1,6	1,6	-0,7
Außenhandelsanteil (% des BIP)	<b>44</b>	30	15	17
Leistungsbilanz (% des BIP)	<b>5,6</b>	0,1	-3,2	3,6

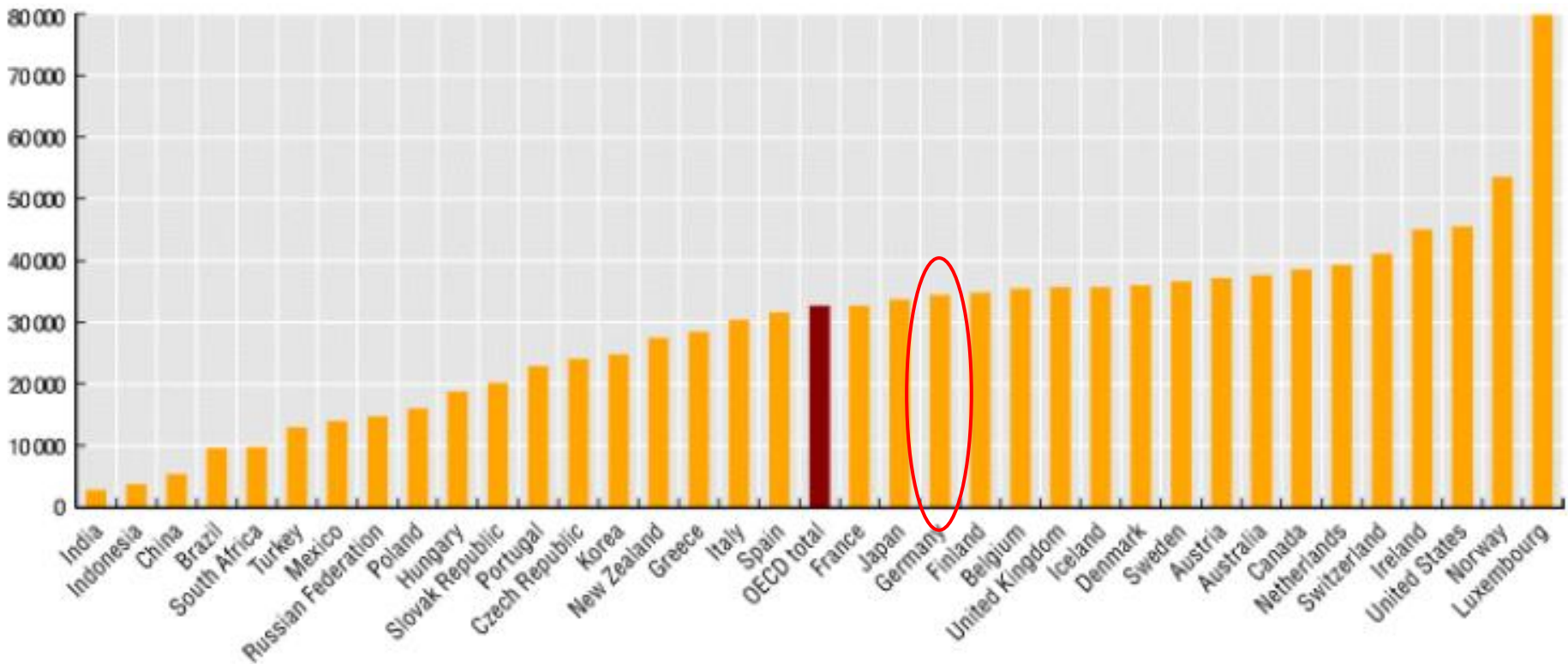
# Bruttoinlandsprodukt im OECD-Vergleich

in Tausend US-Dollar



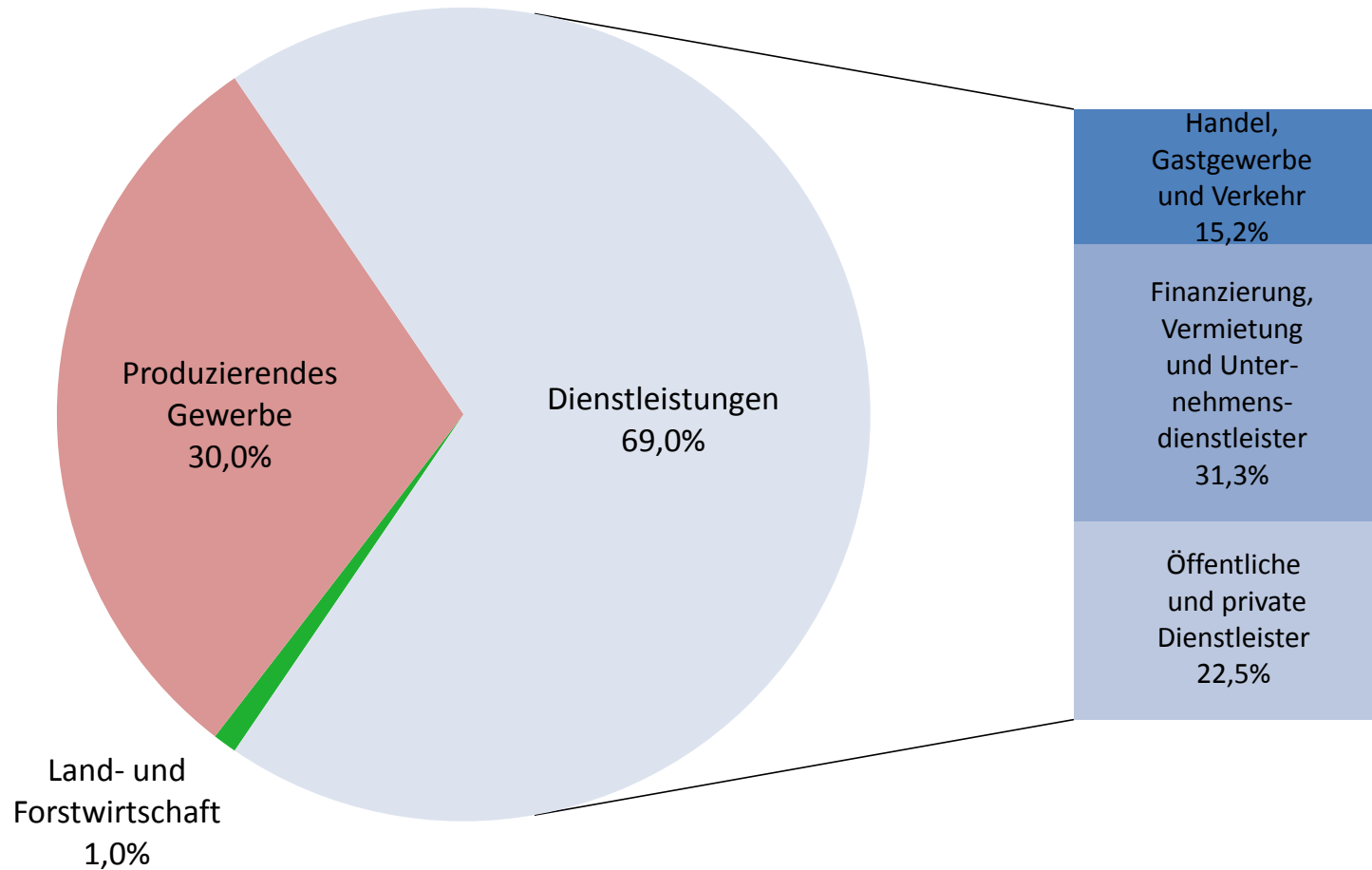
# Pro-Kopf-Einkommen im OECD-Vergleich

in US-Dollar

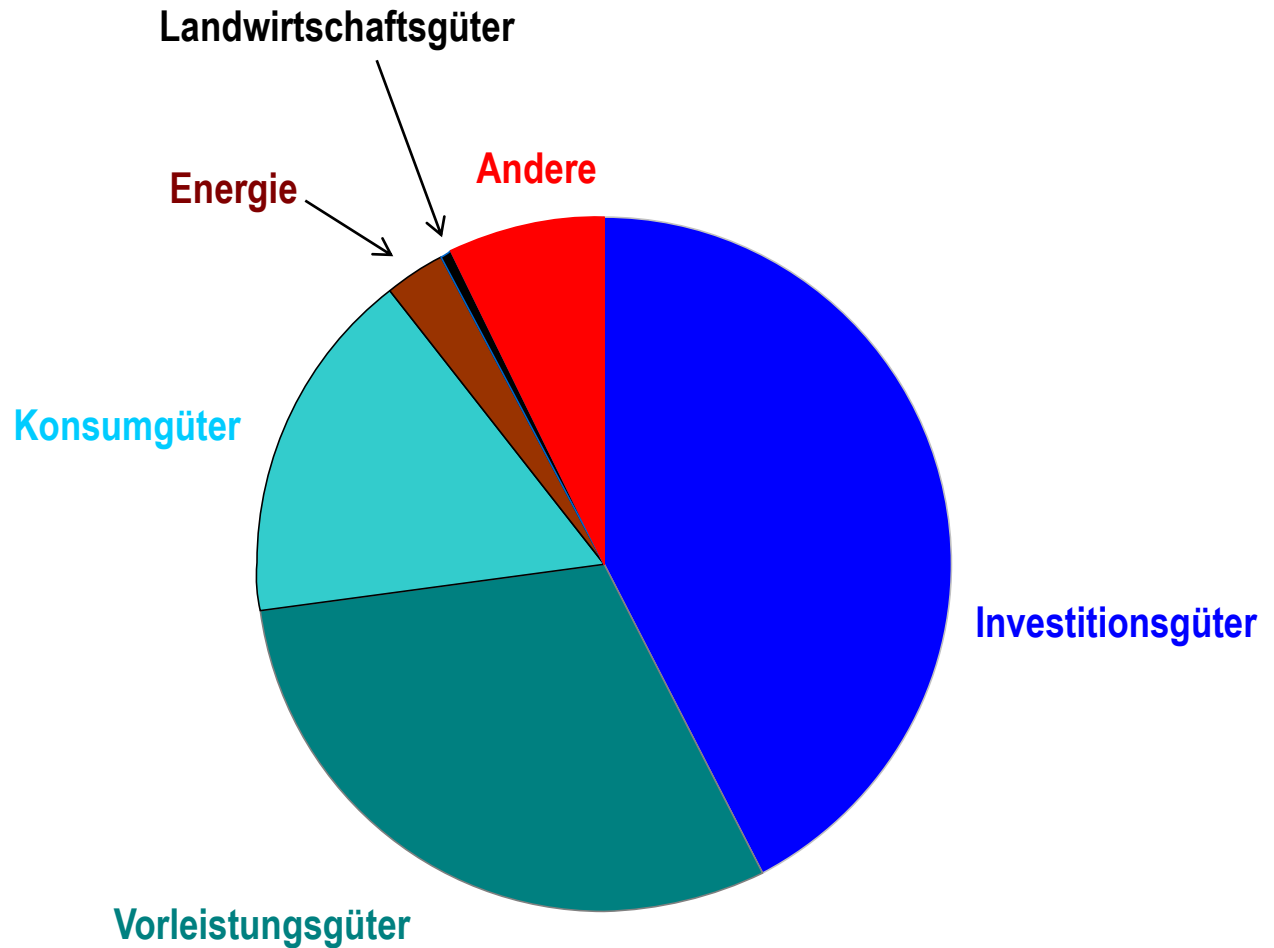


# Bedeutung der Wirtschaftszweige

Anteil an der gesamtwirtschaftlichen Wertschöpfung in Prozent im Jahr 2011



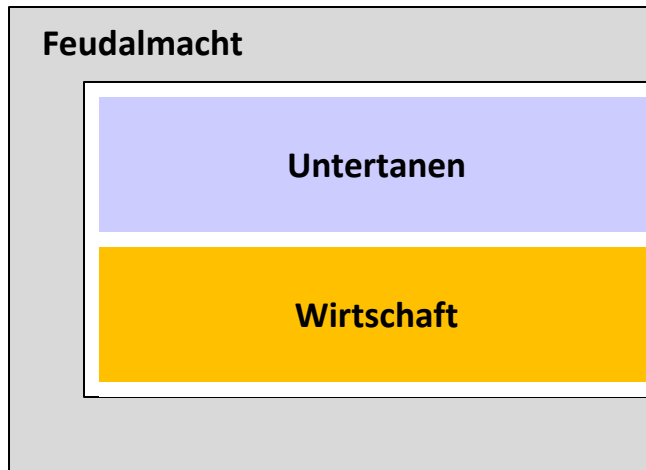
# Warenstruktur der deutschen Exporte



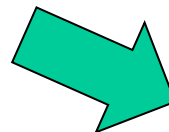
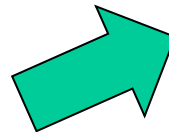
- Deutsche Wirtschaft:  
Struktur, Geschichte, internationaler Vergleich
- **Wirtschaftspolitik: Ordnungspolitische Tradition und wirtschaftspolitische Beratung**
- Ökonomische Entwicklung und konjunktureller Ausblick
- Staatsfinanzen als Herausforderung für die Politik
- Zukunft der Europäischen Währungsunion?

# Entstehung des Ordoliberalismus (1/2)

## Feudalsystem



*liberale  
Revolution*

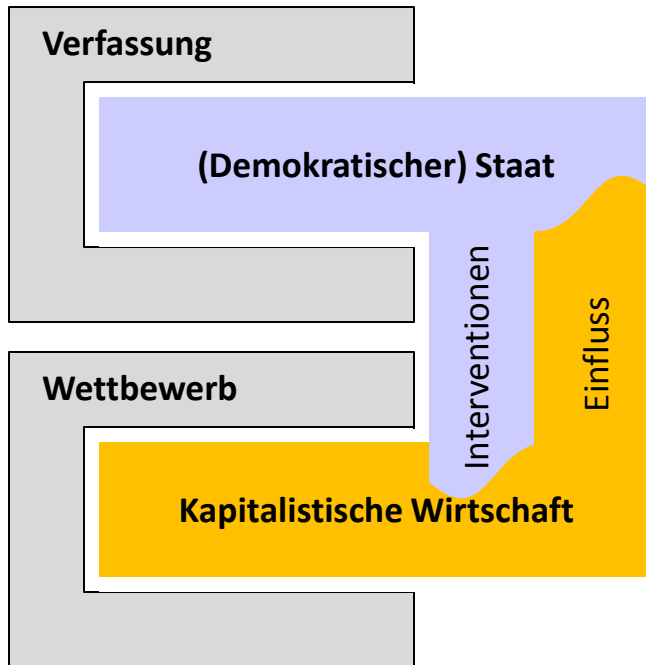


## Freies Marktsystem klassischer Prägung

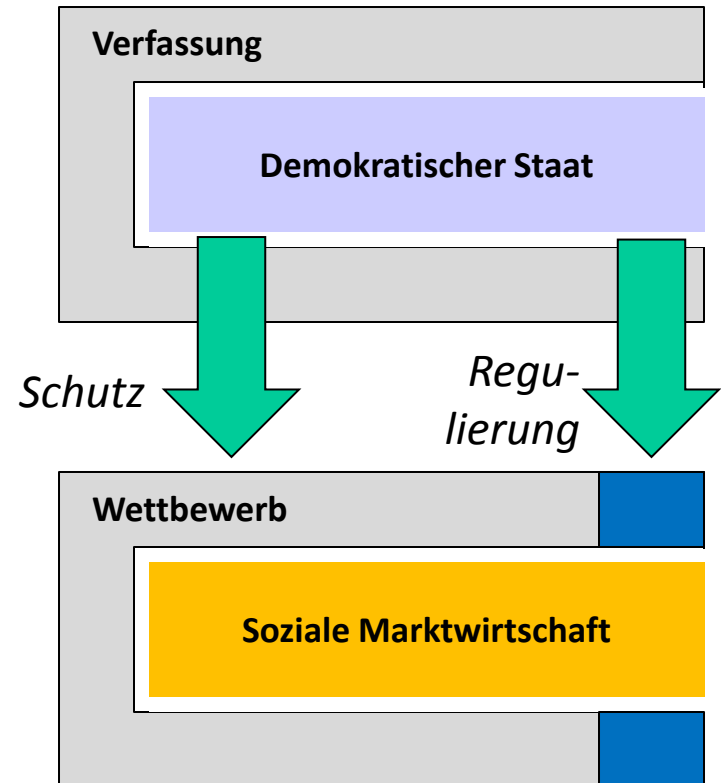


# Entstehung Ordoliberalismus (2/2)

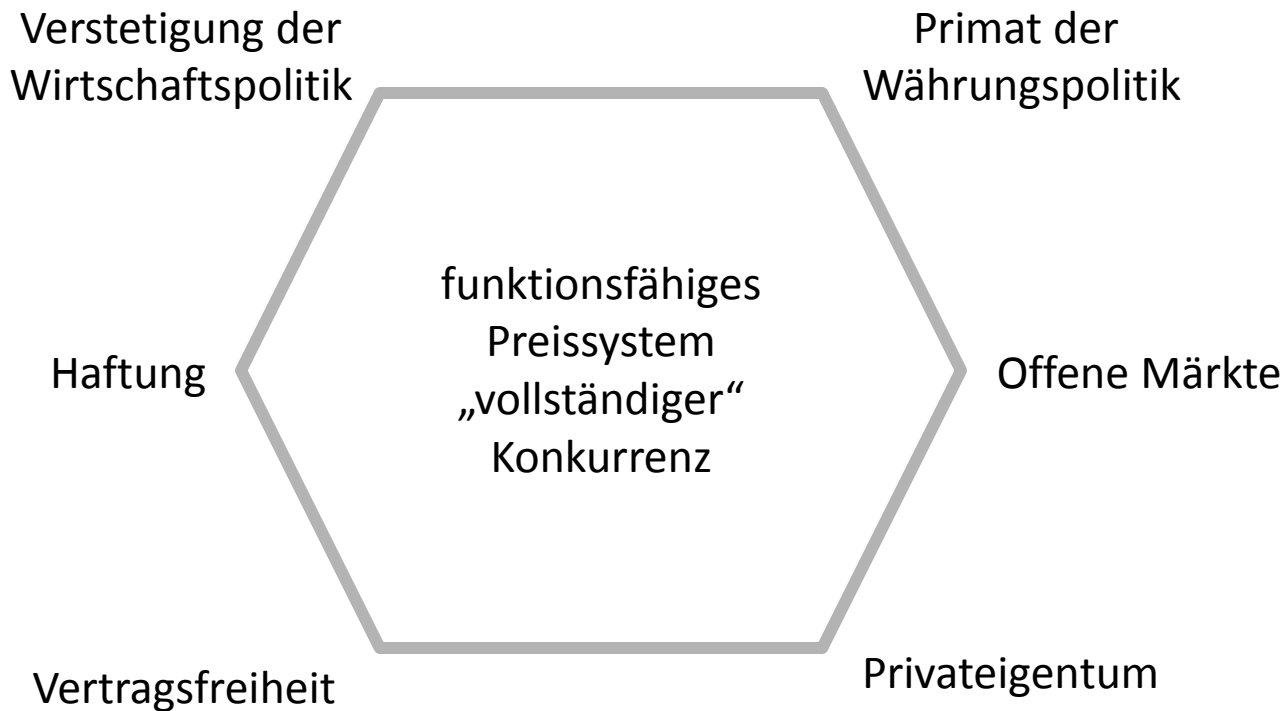
## Degeneriertes „unfreies“ Marktsystem



## Ordoliberales System



# Konstituierende Prinzipien





# Regulierende Prinzipien und Grundsätze der Wirtschaftspolitik

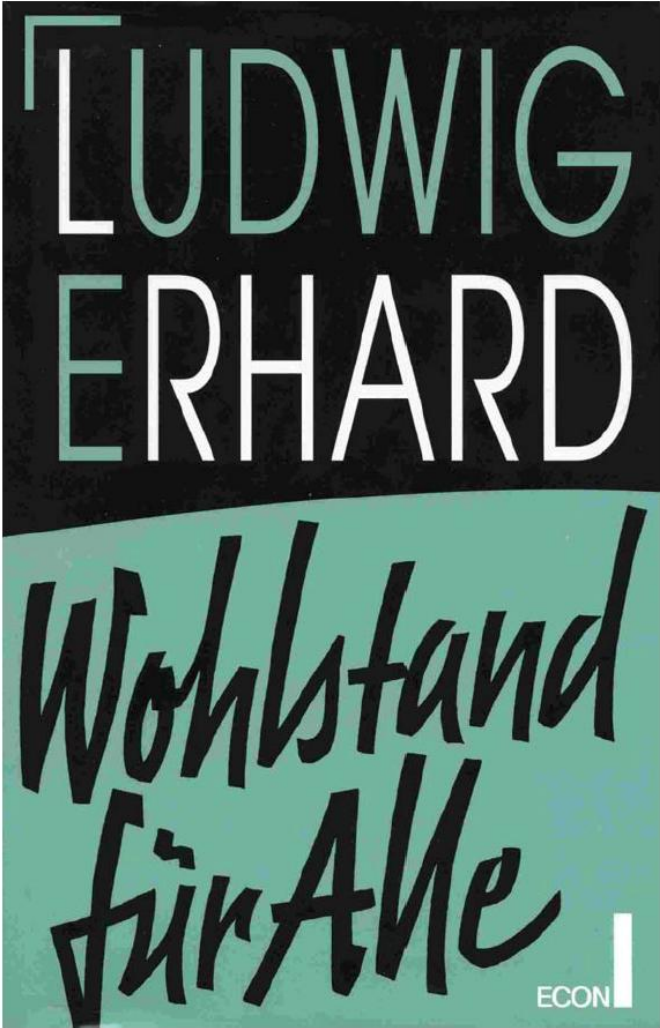
- Regulierende Prinzipien  
(Begegnung von Marktversagen)
  - Missbrauchsaufsicht (Monopolkontrolle)
  - Einkommenspolitik (aktive Umverteilung)
  - Vorkehrungen gegen anomales Angebotsverhalten
  - Korrektur der Wirtschaftsrechnung (externe Effekte)
  
- Grundsätze der Wirtschaftspolitik
  - Begrenzung wirtschaftlicher Macht
  - Ordnungs- vor Prozesspolitik
  - Beachtung der Interdependenz der Ordnungen

# Wirtschaftspolitische Beratung in Deutschland

- Vielzahl unabhängiger ökonomischer Beratungsinstanzen
  - Sachverständigenrat (5 Professoren plus Stab)
  - Deutsche Bundesbank
  - Mehrere Wirtschaftsforschungsinstitute: IfW, ZEW, RWI, IWH, ifo, DIW, ...
  - Gemeinschaftsdiagnose (IfW/ZEW, ifo/KOF, RWI/IHS, IWH/KE)
  - Wissenschaftliche Beiräte bei den Ministerien
  - Einzelne Berater in Ausschüssen, Kommissionen usw.
  
- Problem der Fristendiskrepanz: Kurzfristinteressen (Politik, Wahlen) vs. langfristige ökonomische Wirkungen



**Ideal ...**





## ... und Wirklichkeit

„Ich will Wahlen gewinnen  
und nicht den Ludwig-Erhard-Preis.“

H. Kohl  
(Bundeskanzler 1982-1998)

- Deutsche Wirtschaft:  
Struktur und internationaler Vergleich
- Wirtschaftspolitik: Ordnungspolitische Tradition und wirtschaftspolitische Beratung
- **Ökonomische Entwicklung und konjunktureller Ausblick**
- Staatsfinanzen als Herausforderung für die Politik
- Zukunft der Europäischen Währungsunion?



# Wirtschaftliche Schlaglichter der deutschen Nachkriegsgeschichte

- Die 1950er Jahre: „Wirtschaftswunder“ unter Ludwig Erhard
- Probleme in den 1960er Jahren: Rezession, starke D-Mark
- Schocks in den 1970er Jahren:  
Ölpreisexplosion, Dollarabwertung, Inflation
- Zaghafte Reformen in den 1980er Jahren
- Die 1990er Jahre: Wiedervereinigung – Illusionen und Realität
- Heute: Nach der Flaute („kranker Mann“) Vorbild für Europa?

# Deutschland nach der Weltfinanzkrise

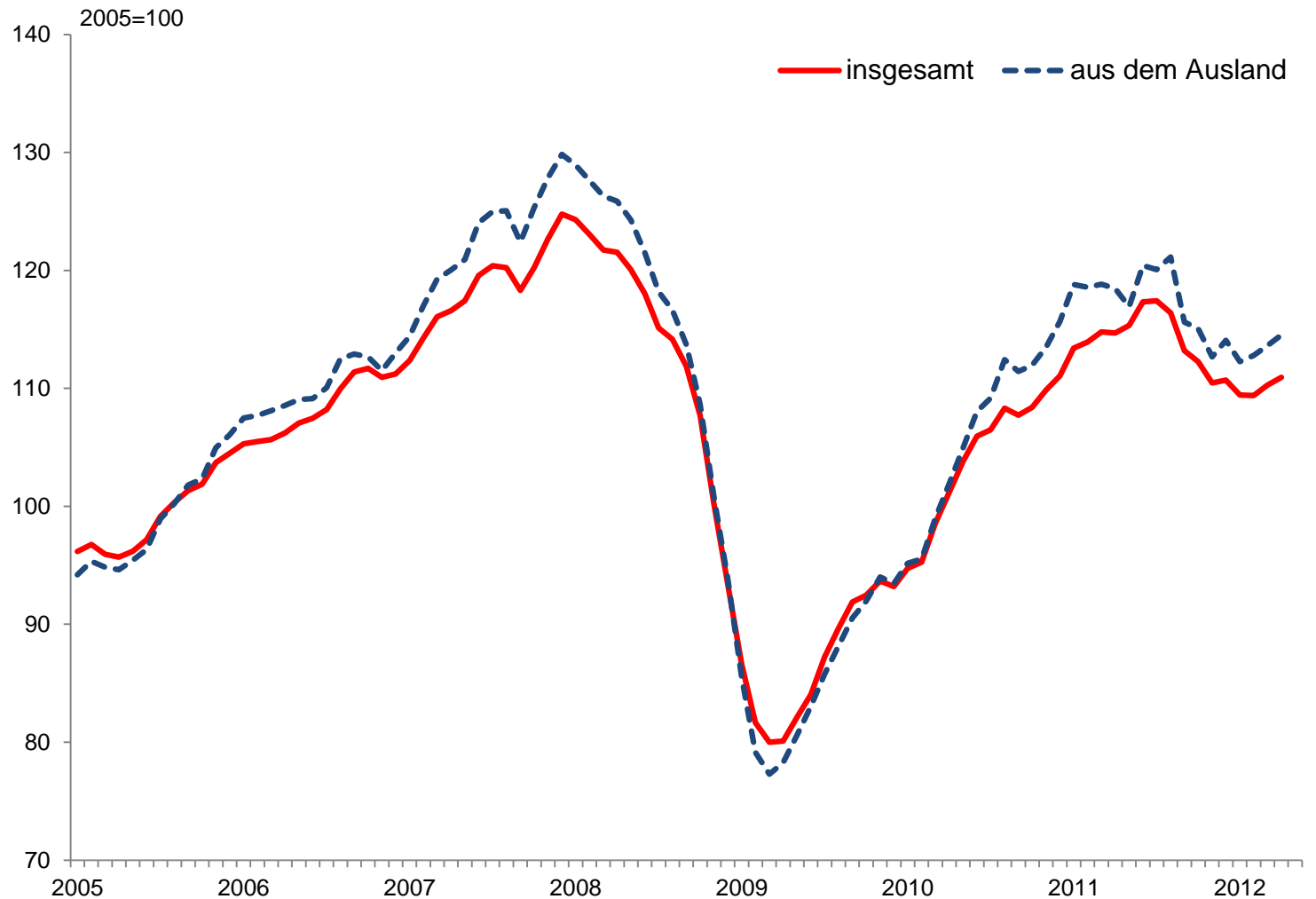
- In der Finanzkrise war Deutschland zunächst hart betroffen (schärfste Rezession der Nachkriegszeit)
- Scharfer Einbruch des Welthandels traf deutsche Exporteure sehr stark (weltweiter Investitionseinbruch!)
- Die deutsche Wirtschaft ist besonders exportabhängig und investitionsgüterorientiert
- Gründe für die kräftige Erholung = Gründe für den vorangegangenen Einbruch
- Seit 2000 allmähliche Rückgewinnung der Wettbewerbsfähigkeit (Lohnmoderation, Arbeitsmarktreformen)
- Kräftiges Wachstum in den Schwellenländern (Aufholprozesse)



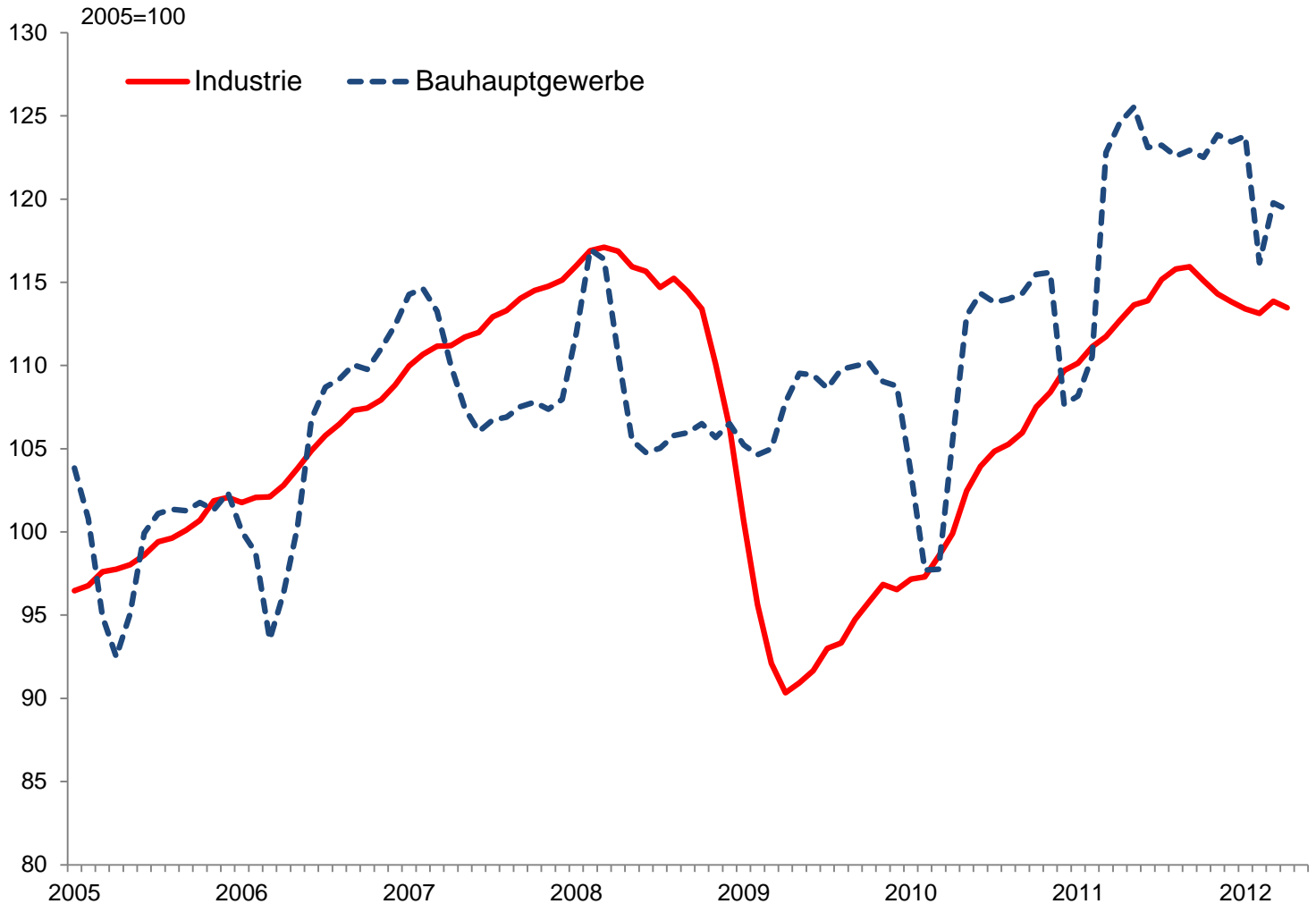
# Aber: Europäische Krise belastet zunehmend auch die deutsche Konjunktur

- EWU als wichtigster Handelspartner der deutschen Volkswirtschaft
- Starke Präsenz in den Märkten der globalen Wachstumskerne
- Verunsicherung über die Entwicklung in der EWU lähmt Investitionsbereitschaft
- Flucht in „Betongold“: Sonderkonjunktur für die Bauwirtschaft

# Auftragseingang in der Industrie



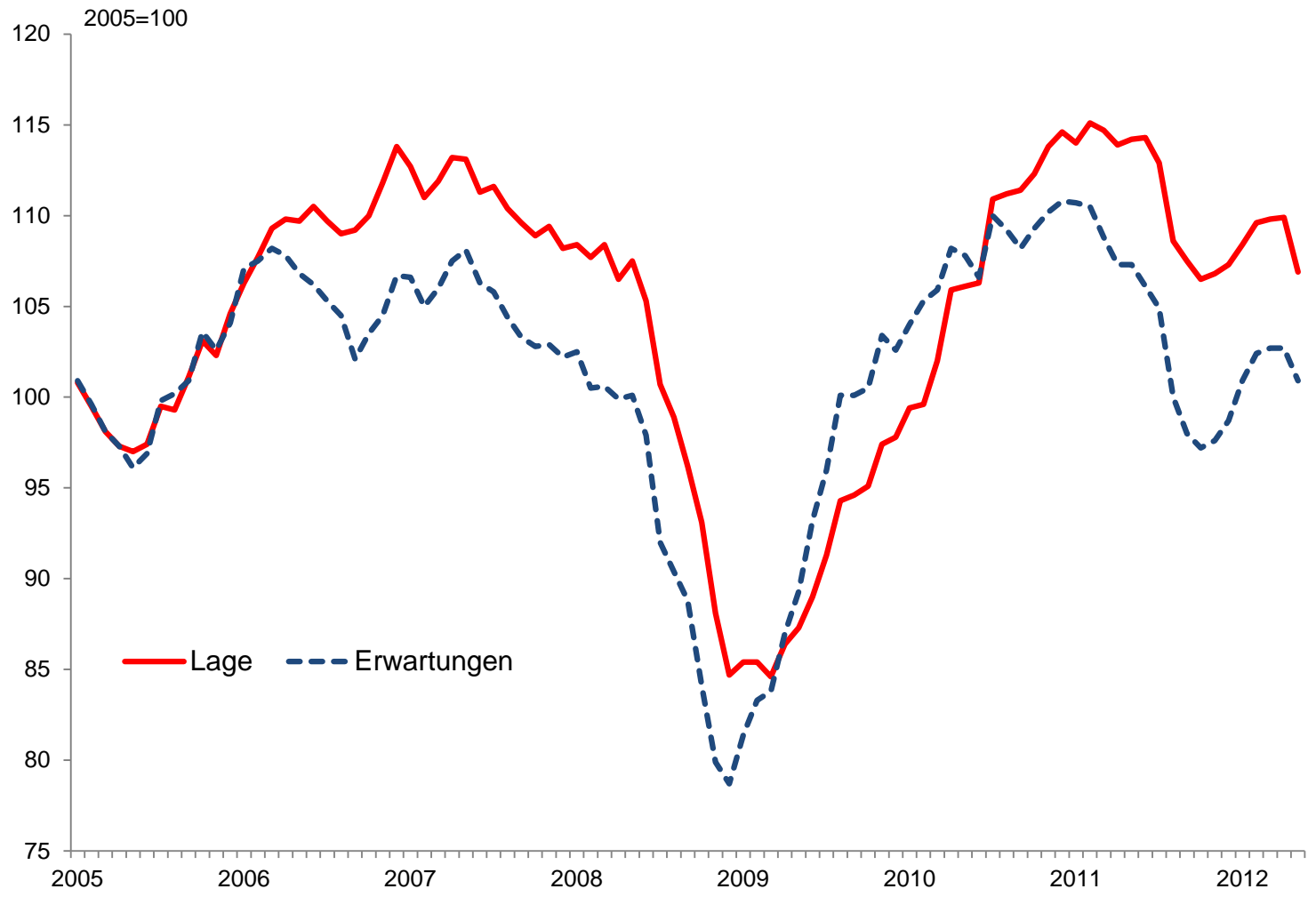
# Industrie- und Bauproduktion



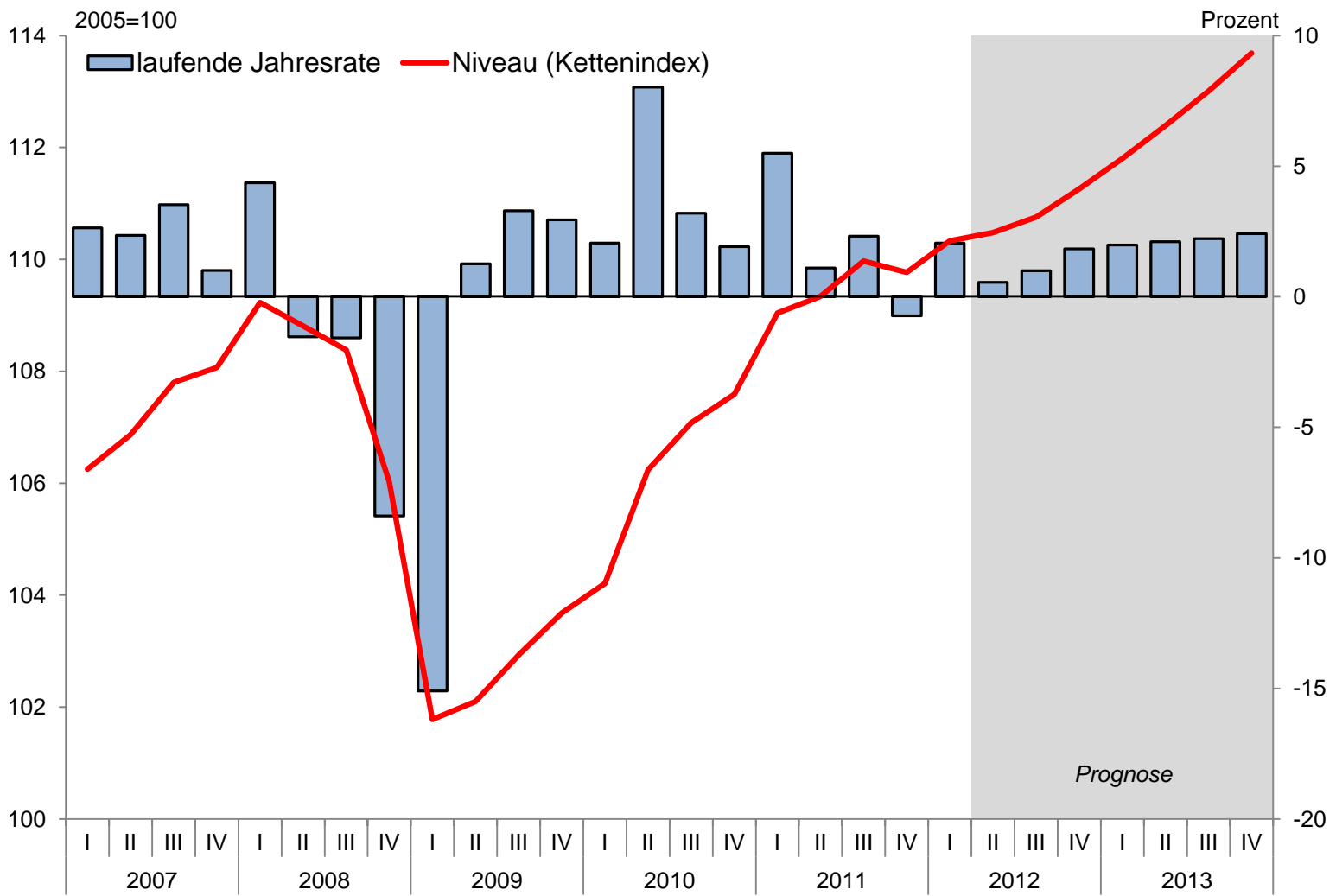


# Geschäftsklima

ifo Konjunkturtest

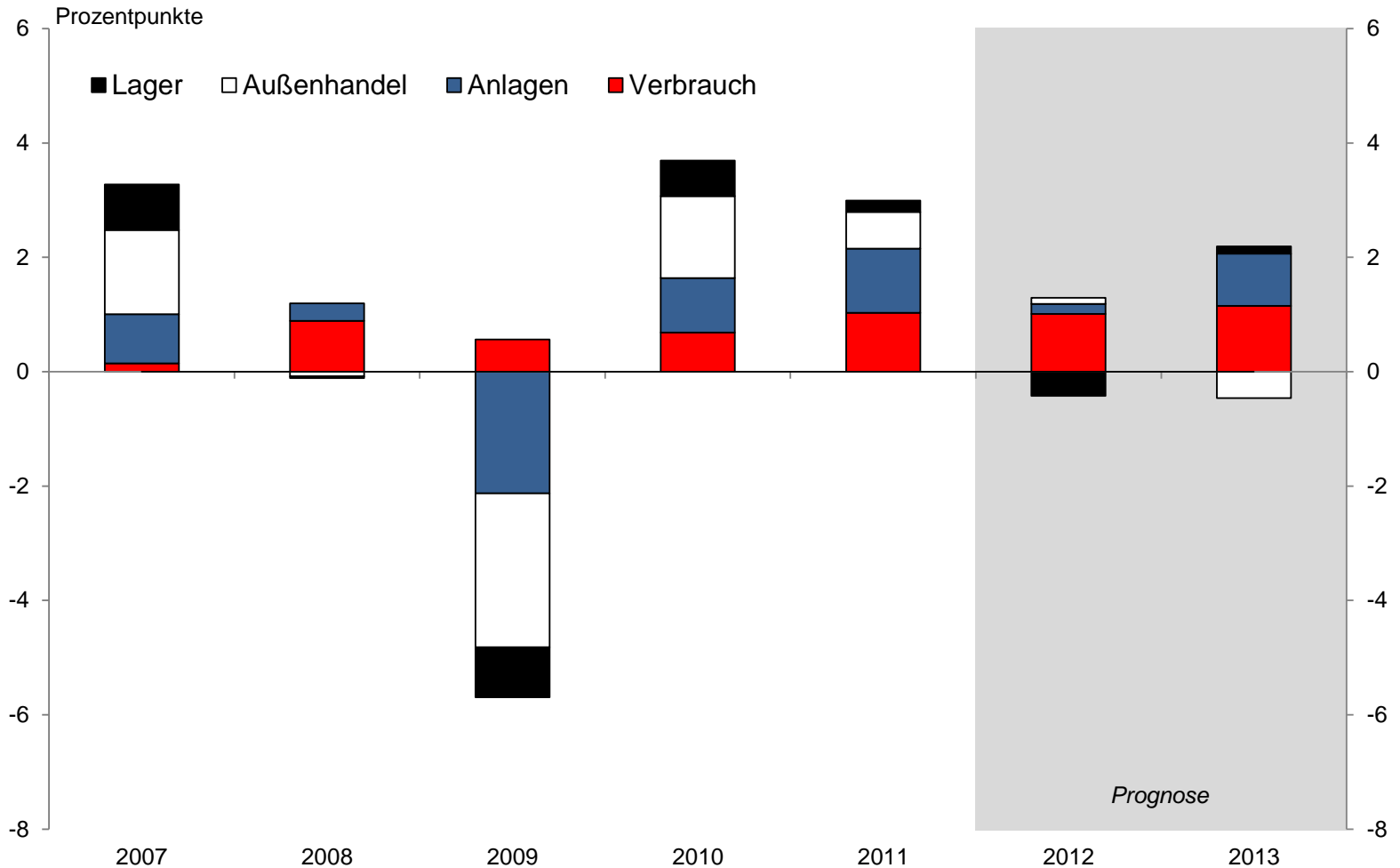


# Bruttoinlandsprodukt: Gedämpfte Expansion ...



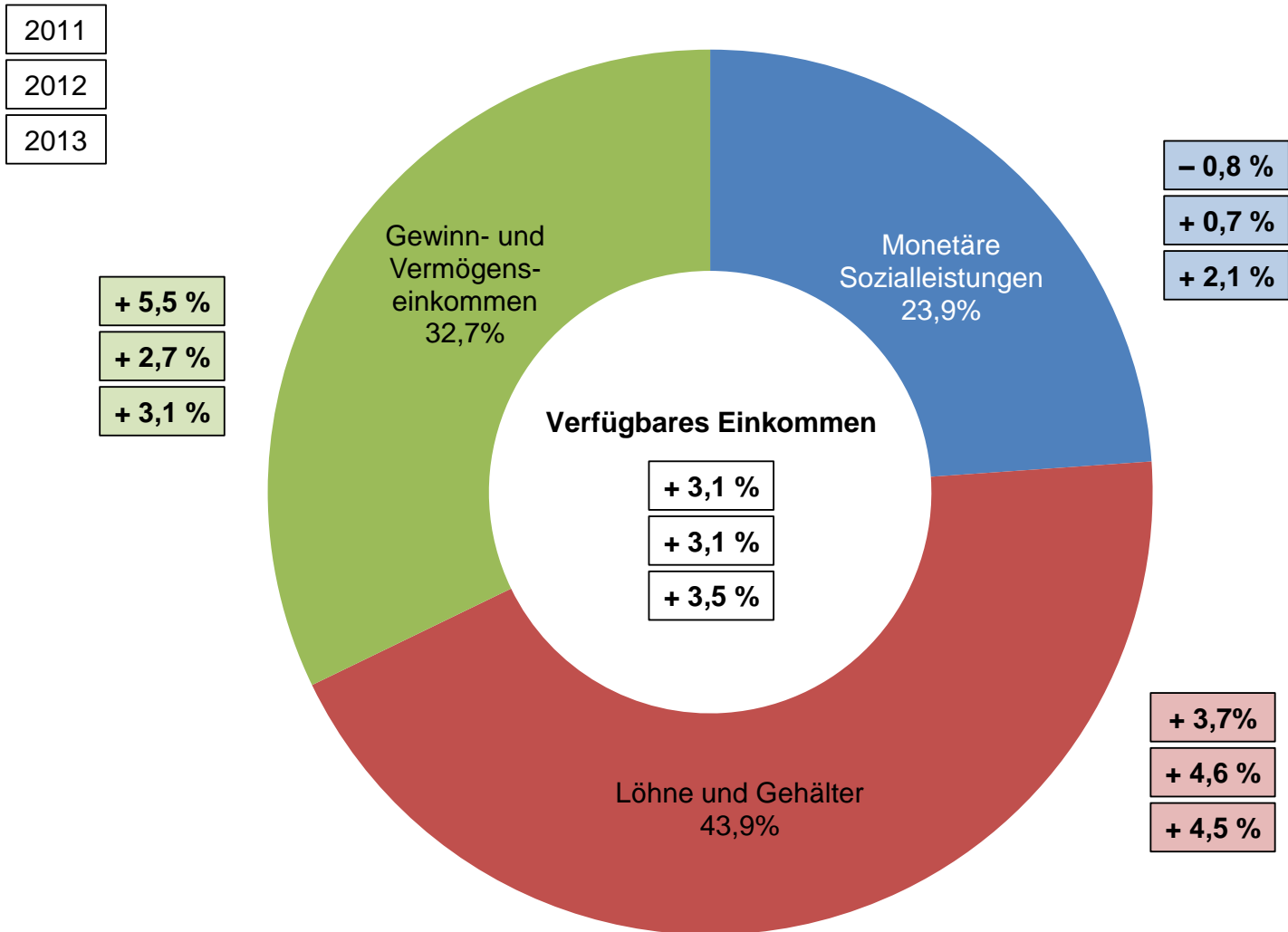
# ... getragen von der Binnenwirtschaft

Expansionsbeiträge in Prozentpunkten



Jahresdaten, preisbereinigt (Lundberg-Komponenten)

# Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte



- Deutsche Wirtschaft:  
Struktur und internationaler Vergleich
- Wirtschaftspolitik: Ordnungspolitische Tradition und wirtschaftspolitische Beratung
- Ökonomische Entwicklung und konjunktureller Ausblick
- **Staatsfinanzen als Herausforderung für die Politik**
- Zukunft der Europäischen Währungsunion?

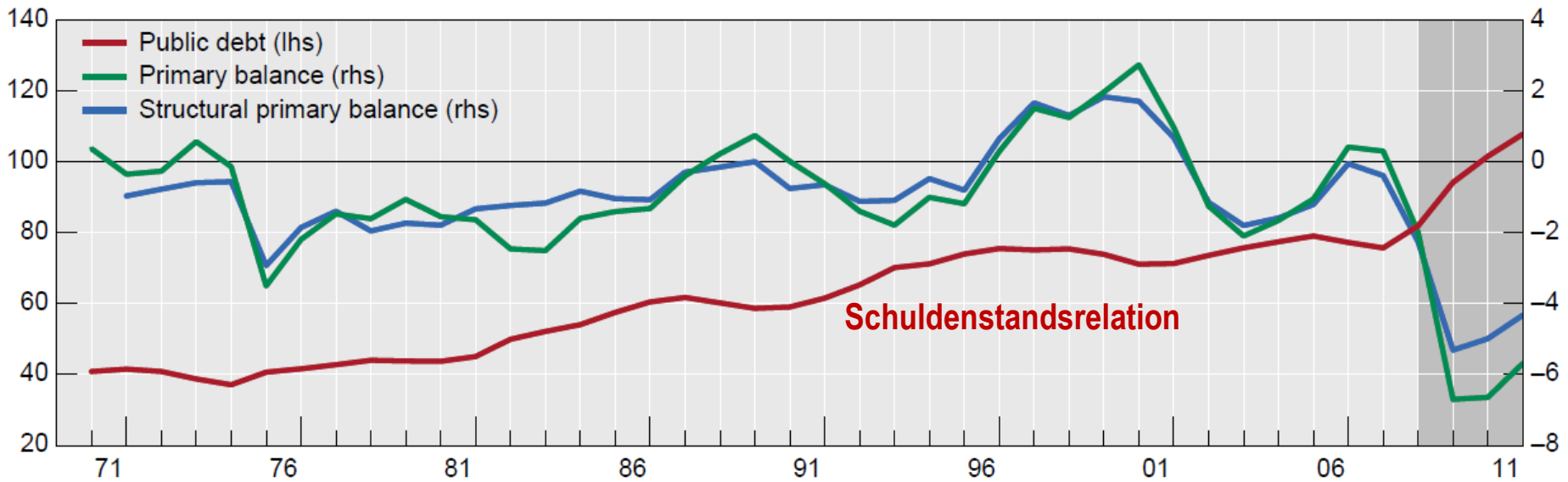


# Überschuldungsrisiko: Zweite Welle der internationalen Finanzkrise

- Nach den Schuldenproblemen der Privaten nun die Staatsverschuldung
- Rekord-Staatsschuldenquoten der Industrieländern in Friedenszeiten, weitere Zunahme in den nächsten Jahren zu erwarten
- Hoher Konsolidierungsdruck, sonst drohen erheblich höhere Zinslasten
- Eigendynamische Verstärkungsspiralen: Bankenstabilisierung und Staatsverschuldung

# Staatsfinanzen in den Industrieländern

in Relation zum Bruttoinlandsprodukt (Prozentangaben)

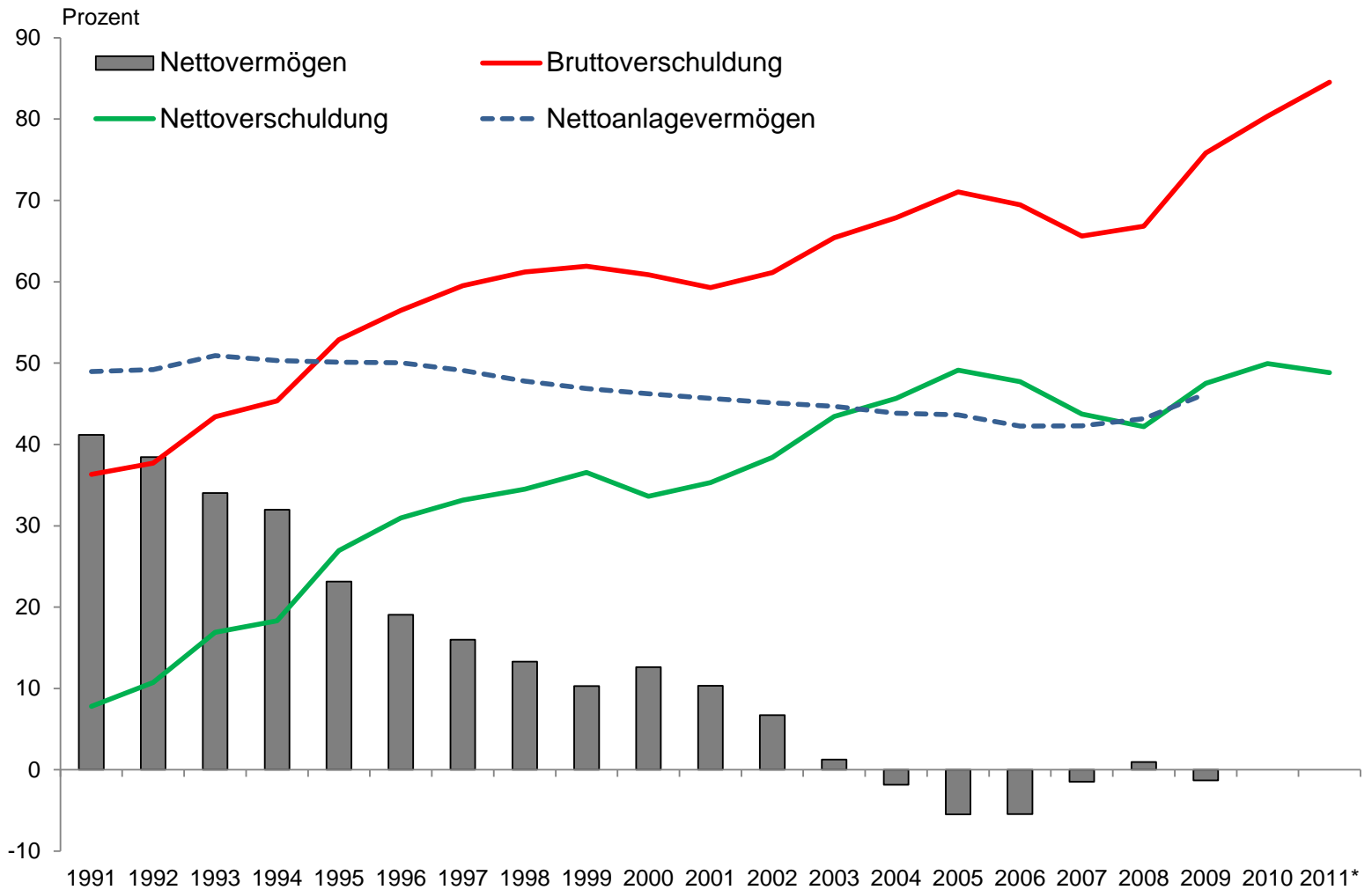


# Budgetsalden im internationalen Vergleich

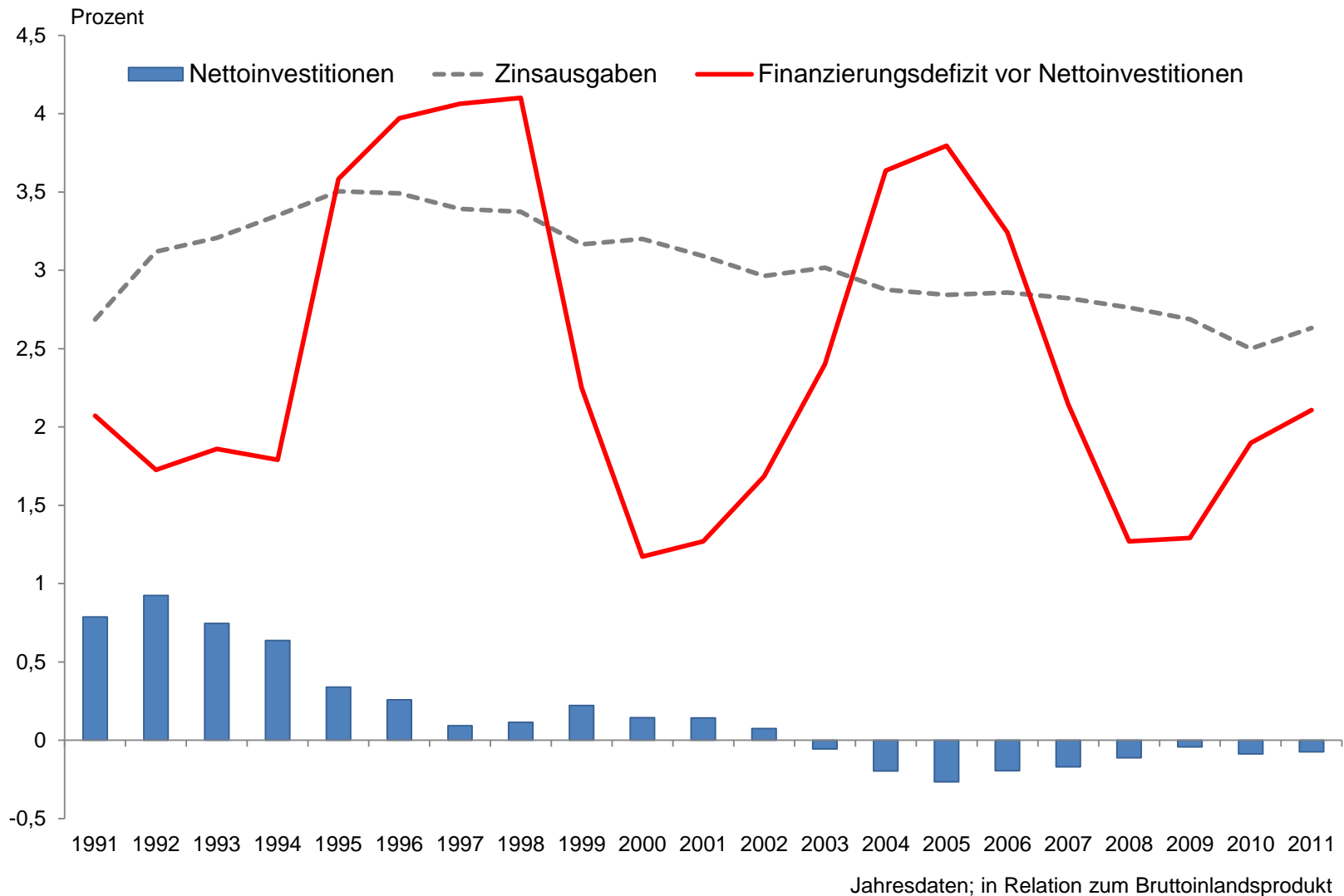
in Relation zum Bruttoinlandsprodukt (Prozentangaben)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Quote
<b>Deutschland</b>	<b>-3,3</b>	<b>-1,6</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>-3,0</b>	<b>-3,3</b>	<b>-1,6</b>	<b>83</b>
<b>Frankreich</b>	-3,0	-2,3	-2,7	-3,3	-7,5	-7,0	-6,0	<b>96</b>
<b>Italien</b>	-4,4	-3,4	-1,5	-2,7	-5,3	-4,5	-4,0	<b>129</b>
<b>Spanien</b>	1,0	2,0	1,9	-4,2	<b>-11,1</b>	<b>-9,2</b>	<b>-7,0</b>	<b>74</b>
<b>Großbritannien</b>	-3,3	-2,7	-2,8	-4,8	<b>-10,8</b>	<b>-10,3</b>	<b>-8,5</b>	<b>88</b>
<b>Japan</b>	-6,7	-1,6	-2,4	-2,2	<b>-8,7</b>	<b>-8,5</b>	<b>-9,0</b>	<b>212</b>
<b>USA</b>	-3,3	-2,2	-2,9	-6,3	<b>-11,3</b>	<b>-10,6</b>	<b>-10,5</b>	<b>102</b>

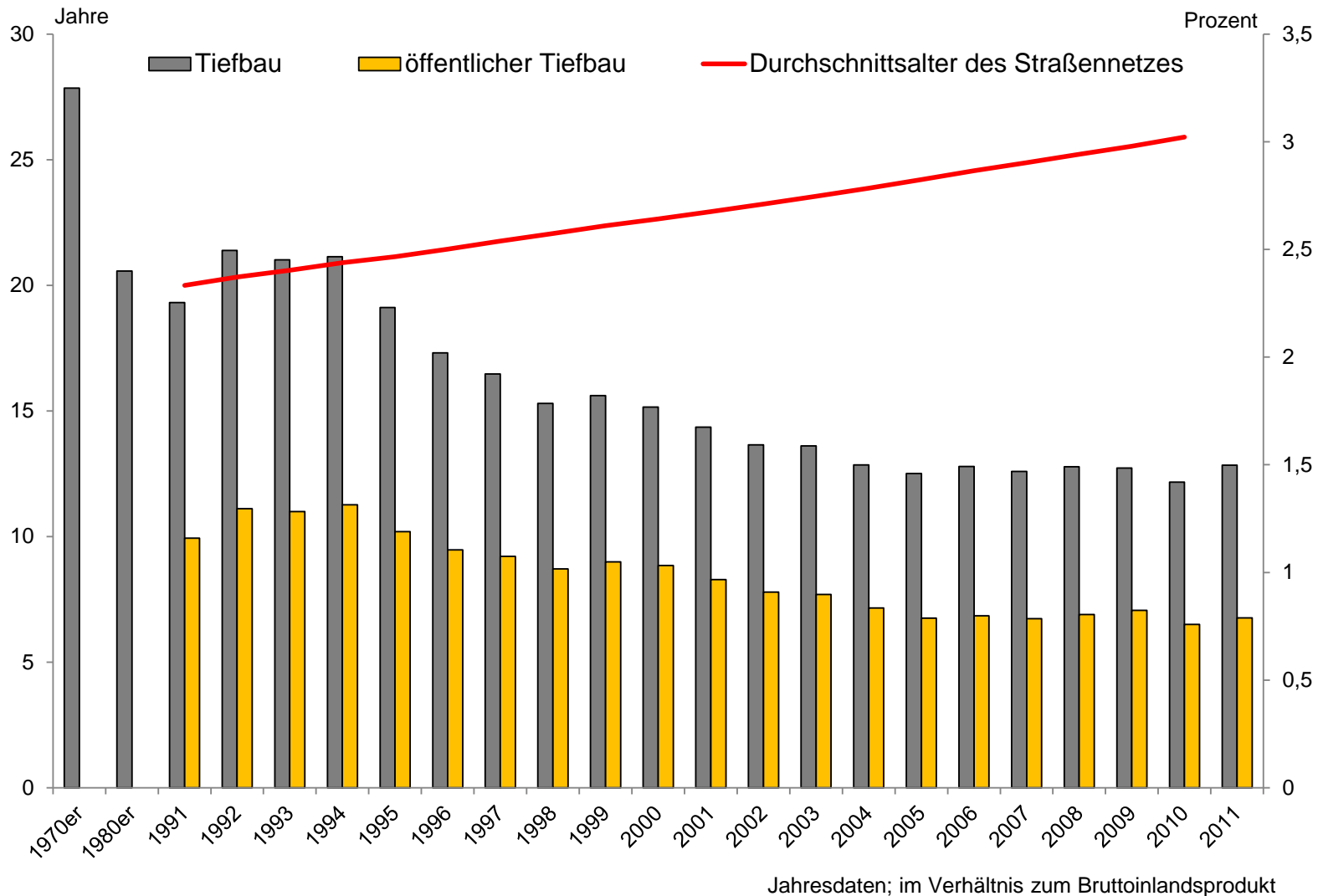
# Erosion der öffentlichen Vermögensposition



# Finanzierungsdefizite und Zinslast des Staates

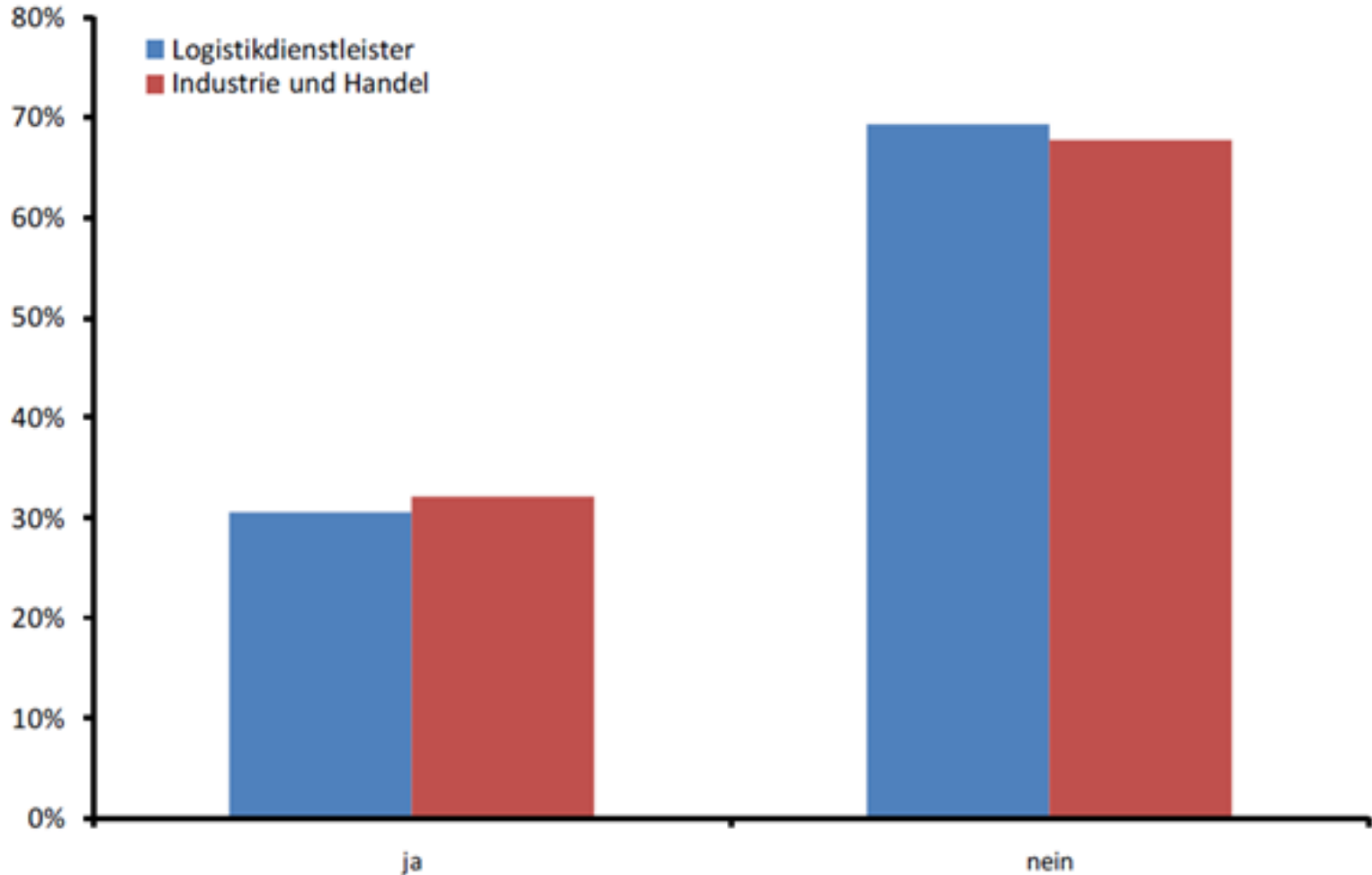


# Tiefbauinvestitionsschwäche ... und die Folgen



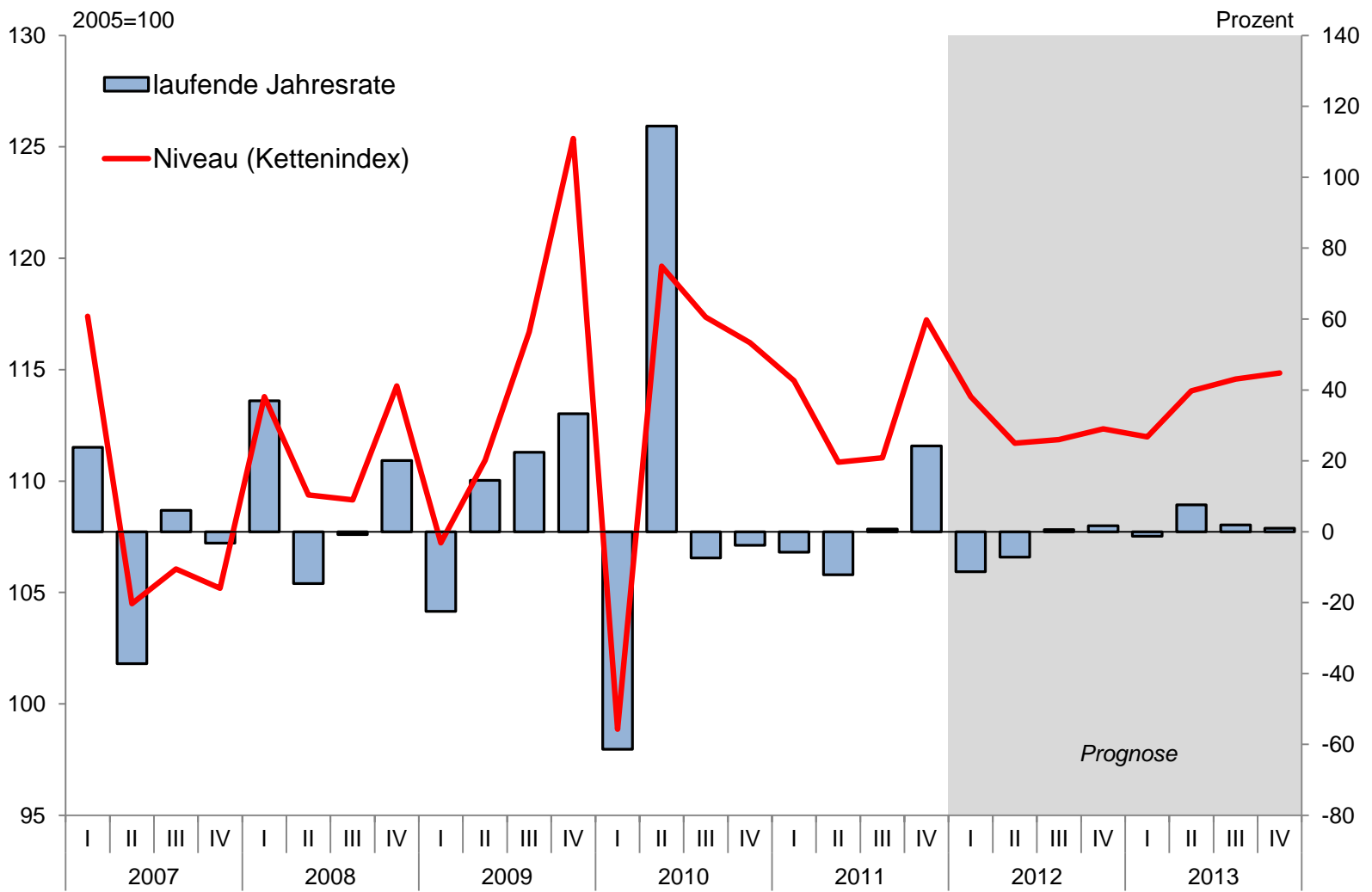
# Beispiel Logistik: Infrastrukturengpässe

Antworten in Prozent aller Befragten; Quelle: BVL Logistik-Indikator, Novemberbefragung 2008

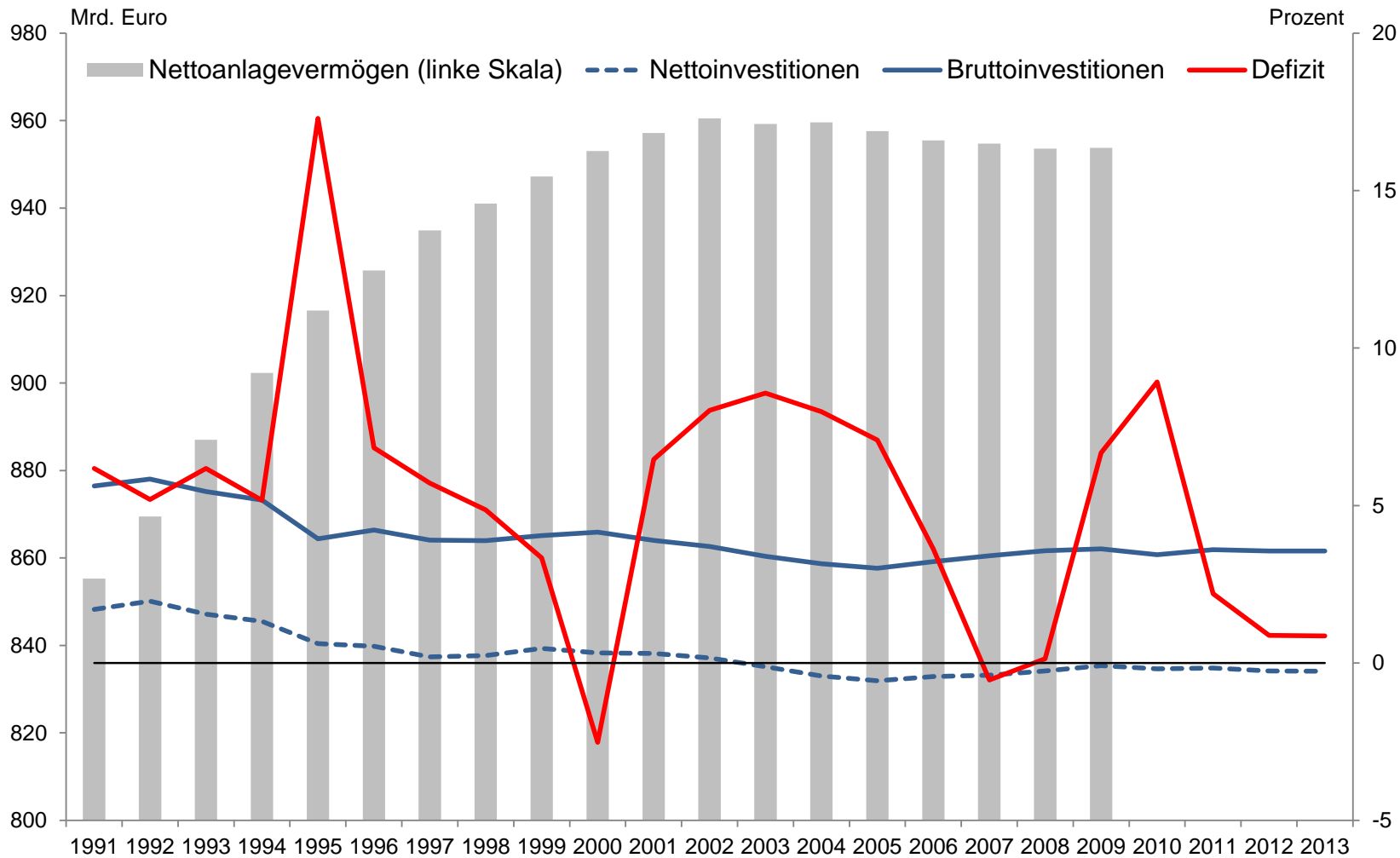


Fragstellung: Stellen Engpässe in der Infrastruktur bereits heute eine Herausforderung für Ihre Dienstleistung dar?

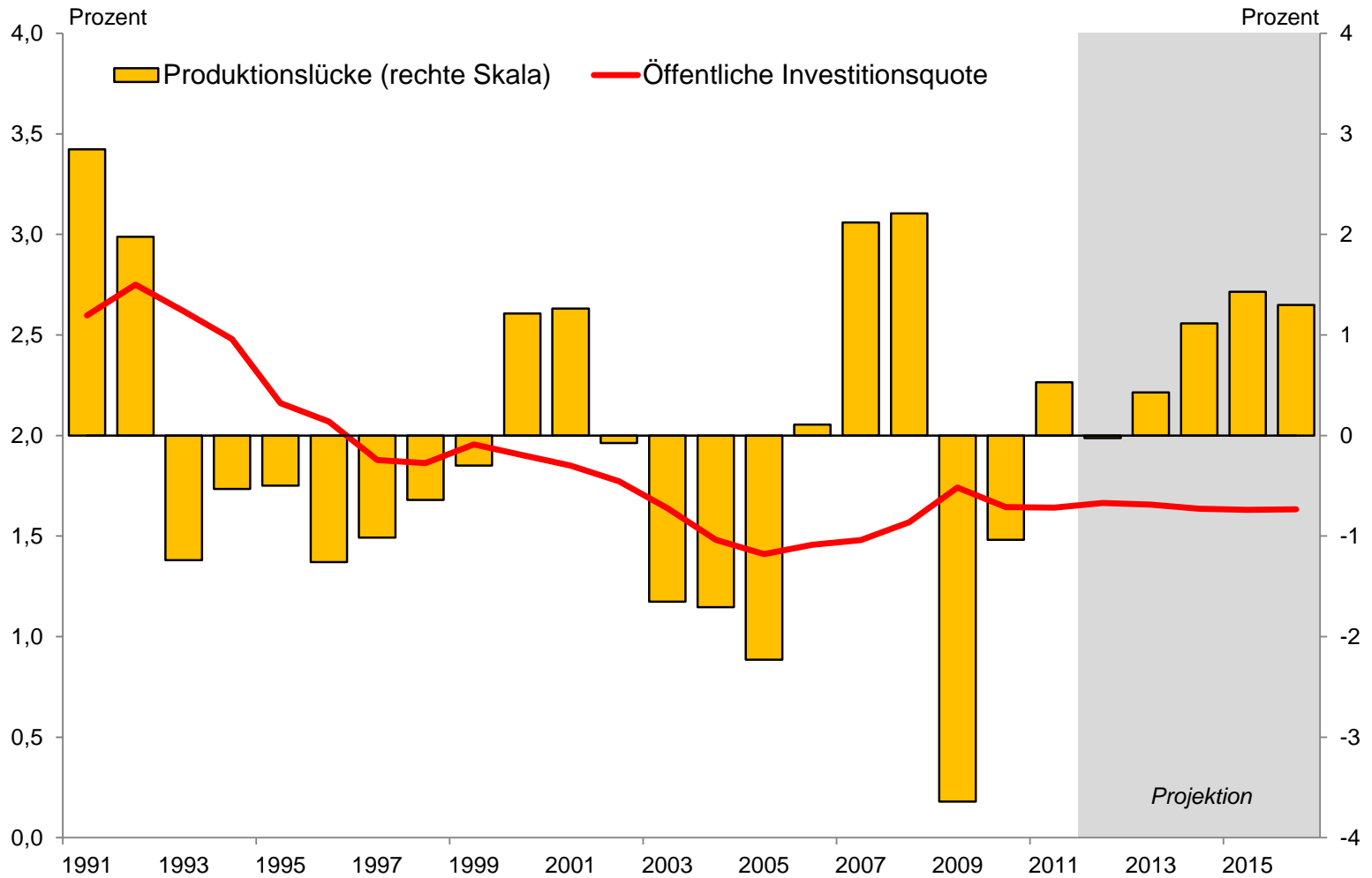
# Staatlicher Nichtwohnungsbau



# Staatlicher Kapitalstock, Investitionen, Defizit

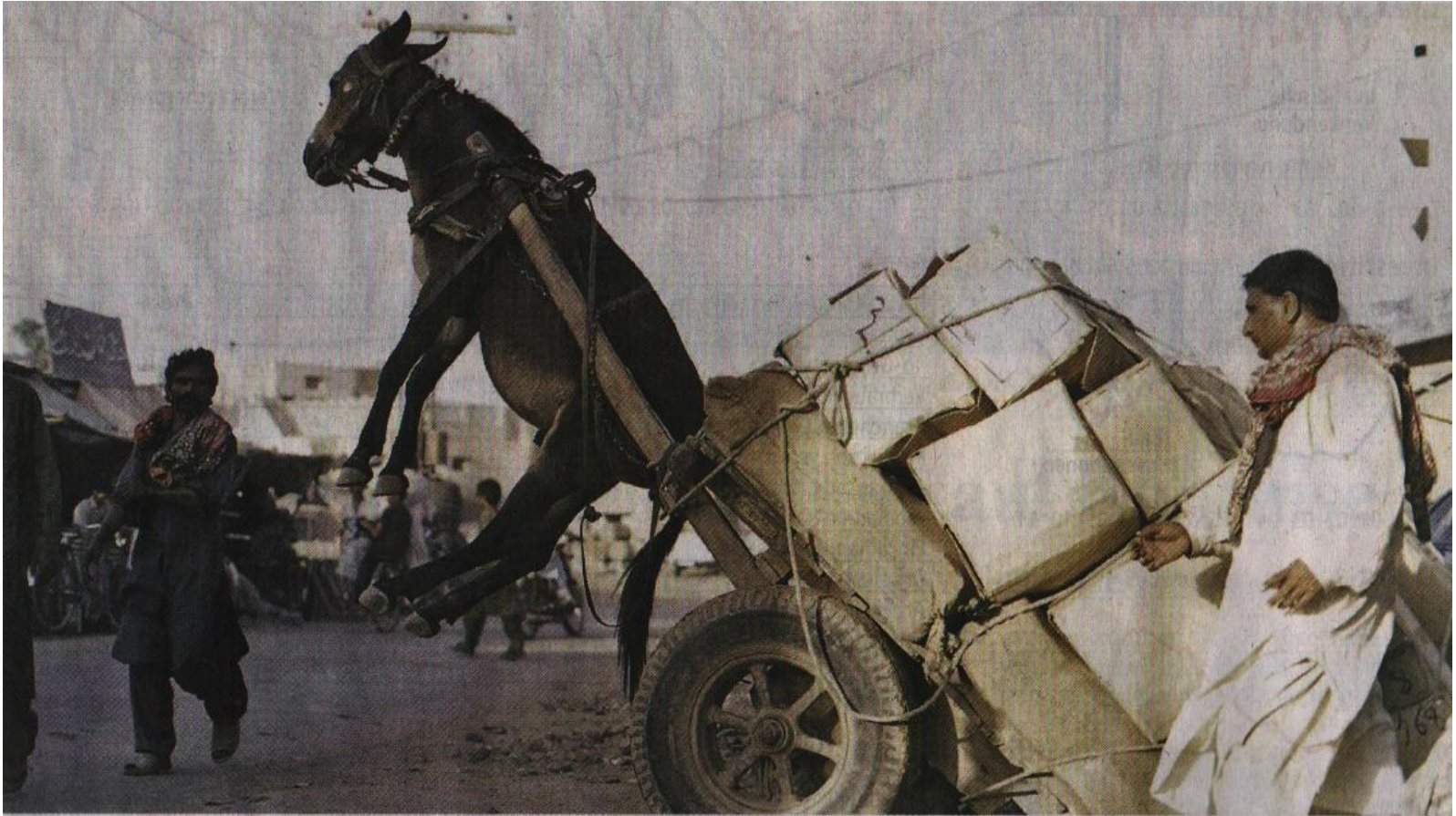


# Prozyklische Investitionstätigkeit des Staates



# Ausblick: Finanzpolitik in Deutschland

- Finanzpolitische Solidität Deutschlands wird überschätzt
  - Kaum Spielraum zur Abfederung negativer Schocks
  - Garantieübernahmen innerhalb des Euroraums
  - Extrem günstige Finanzierungsbedingungen
  - Hohe implizite Staatsverschuldung
  
- Schuldenbremse: Konsolidierungspfad muss mit ordnungspolitischer Neuausrichtung einhergehen
  - Allokationsverträgliche Infrastrukturbereitstellung
  - Prozyklizität überwinden



Quelle: FAZ, 26. Oktober 2011, S. 11

- Deutsche Wirtschaft:  
Struktur und internationaler Vergleich
- Wirtschaftspolitik: Ordnungspolitische Tradition und wirtschaftspolitische Beratung
- Ökonomische Entwicklung und konjunktureller Ausblick
- Staatsfinanzen als Herausforderung für die Politik
- **Zukunft der Europäischen Währungsunion?**

# Funktionsprinzip der Währungsunion

## ▪ **Währungsunion**

- Supranationale Geldpolitik zur Bereitstellung eines wertstabilen Zahlungsmittels
- Risikoadequate Zinsfindung als Kernaufgabe des Kapitalmarktes setzt Insolvenzmöglichkeit aller Schuldner zwingend voraus

⇒ **Unsichere Rückzahlung, aber in Hartwährung**

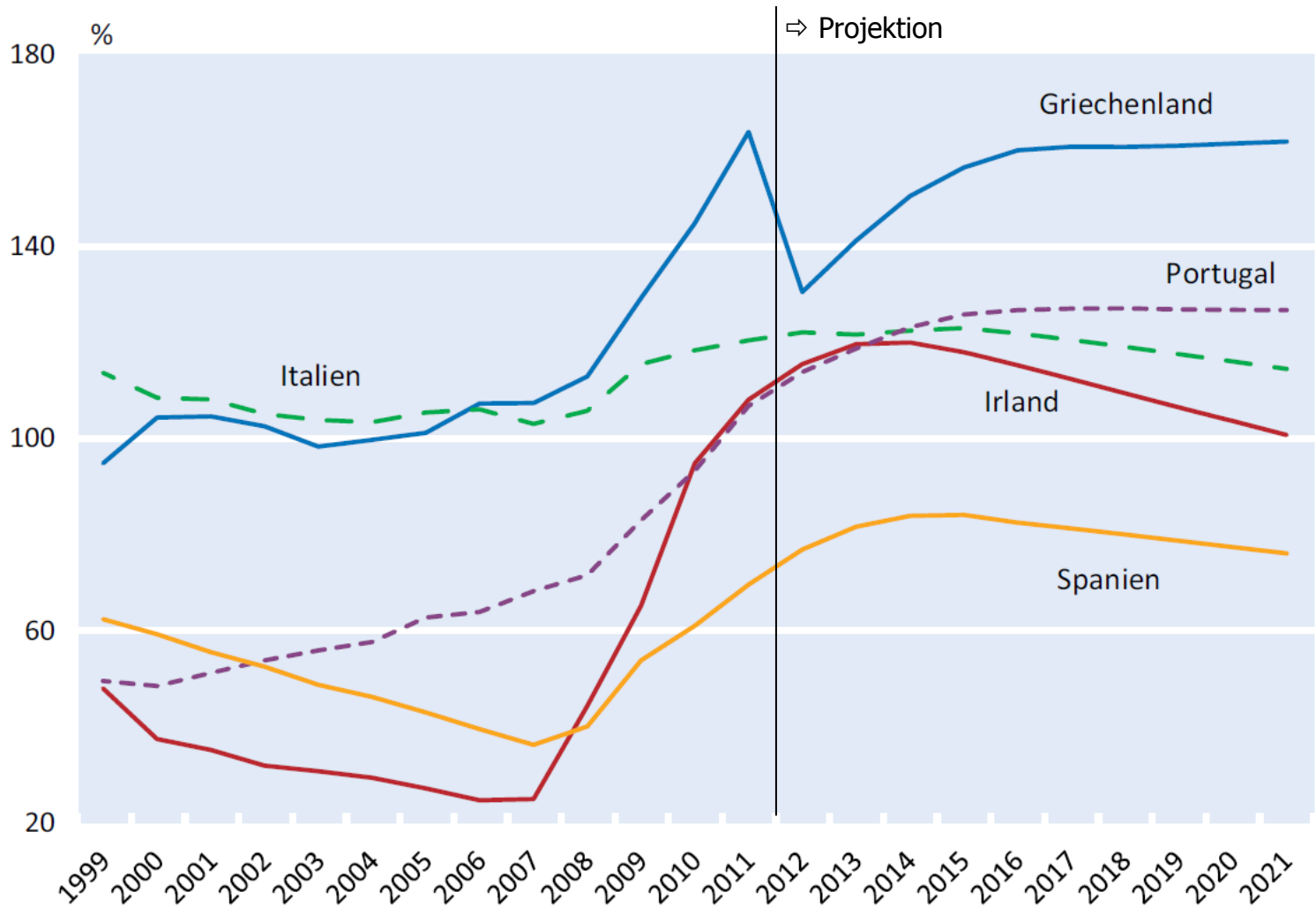
## ▪ **Alternative: Nationale Geldpolitik**

- Mögliche Entlastung des Staatshaushalts über Notenpresse (bei gefügiger Zentralbank)
- Zinsanstieg aufgrund von Inflations- und Abwertungserwartung

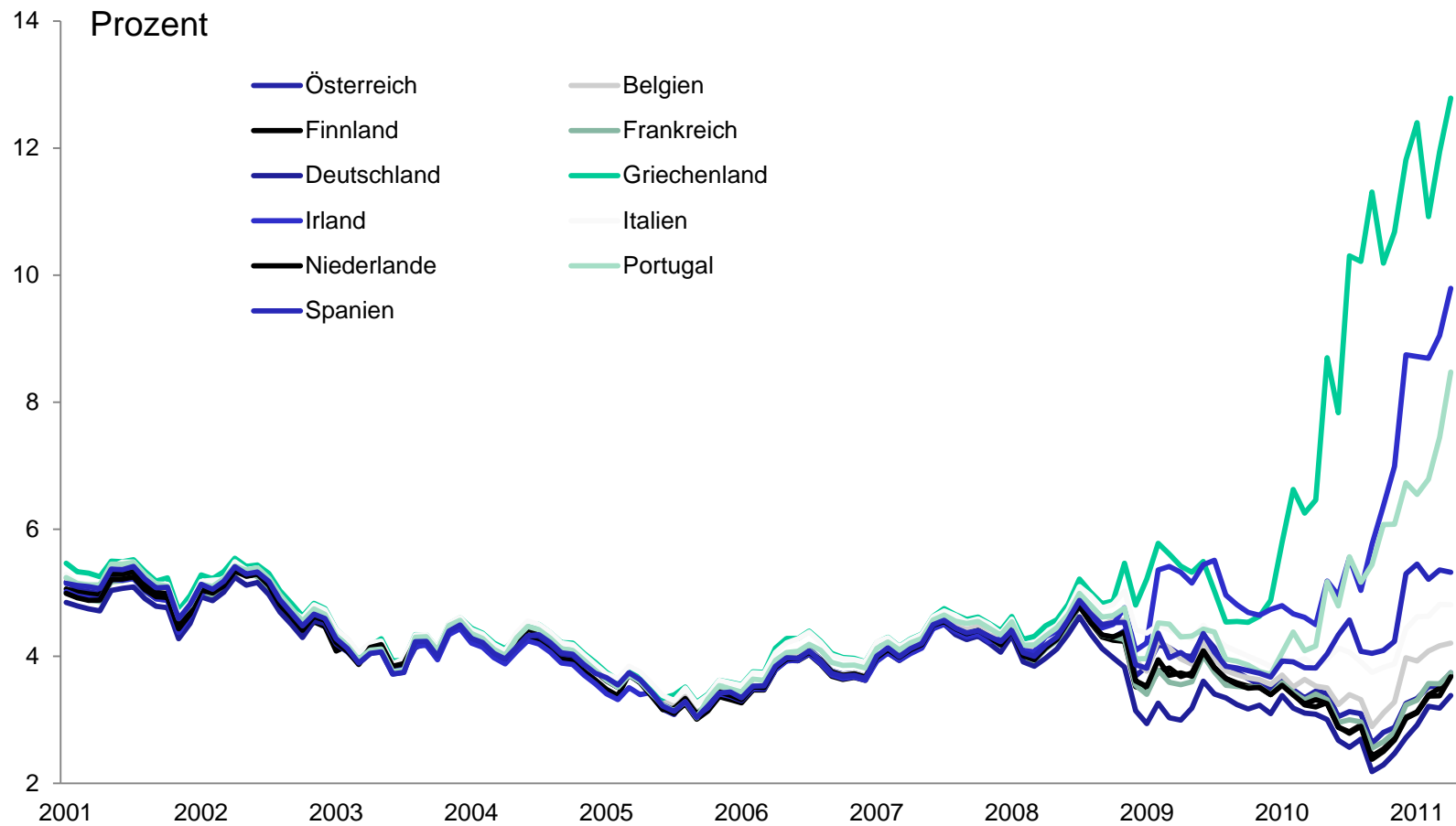
⇒ **Sichere Rückzahlung, aber in Weichwährung**

# Bruttoschuldenquoten der EWU-Krisenländer

in Relation zum Bruttoinlandsprodukt; Quelle: Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2012 (Basisprojektion)



# Renditen für Staatsanleihen in der EWU



	Forderungen gegenüber ...			
Gläubigerländer	Spanien	Portugal	Irland	Griechenland
Deutschland	213,1	44,5	174,0	44,2
Frankreich	199,8	42,1	50,3	71,1
Vereinigtes Königreich	110,2	25,0	164,0	11,8
USA	62,2	5,2	60,6	13,6

# Gegenstand und Ursachen der Krise

- Beträchtlicher Anstieg der öffentlichen und privaten Verschuldung

- Niedrigzinsphase im Zuge der EWU-Gründung

- Massiver Kapitalzustrom

- Konsumtive Verwendung

- Immobilienmarktblasen

- Bankenrettung im Zuge der Finanzkrise

**Realwirtschaftliche  
Fehlallokation**

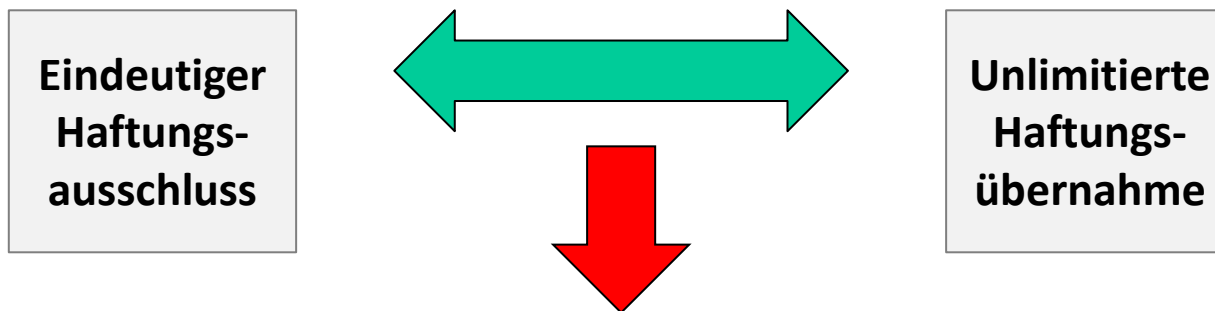


- Staatsinsolvenz: **Europäische Bankenkrise**

⇒ **Realwirtschaftliche Kapitalstockkrise**

# Politikreaktion / Krisenmanagement

- Stuck in the middle ... the worst place to be!



Zusätzliche Risikokategorie: "Rettungsrisiko"

- Erosion der Ordnungspolitik
  - Ein Ordnungsrahmen, der im Krisenfall außer Kraft gesetzt wird, ist keiner.
  - „Vorübergehende“ Missachtung zentraler Regeln deformiert den Ordnungsrahmen dauerhaft

# Derzeitige Strategie: Europäische Zentralisierung

- Zentrale Hilfsfonds
  - Kombination aus EFSF und ESM
  - Maximales Volumen von 800 Mrd. Euro
  
- Zentrale Koordination und Kontrolle
  - „Euro-Plus-Pakt“ (März 2011)
  - „Six-Pack“ (Dezember 2011)
  - „Fiskalpakt/Fiskalunion“ (Dezember 2011)
  - „Two-Pack“
  - ...

# Gefahren 1: Hilfsfonds

- Dimensionierung
  - Groß genug, um Bonität der Garantieländer zu beeinträchtigen (direkte Form der Ansteckung)
  - Zu klein, um ein großes Land über längere Zeit von direkter Kapitalmarktfinanzierung unabhängig zu machen
  - Tendenz zur Entquantifizierung (unbegrenzte Haftungsgemeinschaft)
- Unklare Beteiligung des Privatsektors
  - Beispiel Griechenland: Erwarteter Zahlungsausfall führt nicht zu Panik und Ansteckung
  - ESM-Vertragsentwurf: Intransparenz und Fehlanreize in Bezug auf private Beteiligung (Präambel: „in Ausnahmefällen“, „in angemessener und verhältnismäßiger Form“)

## **Gefahren 2: Koordination und Überwachung**

- Zuverlässigkeit der Überwachungsmechanismen (Score-Boards) sehr fraglich
- Implizite Haftungsgarantie bei Versagen der Überwachung
- Verwischung der Verantwortlichkeiten
- Durchsetzung von Sanktionen stößt an Grenzen der demokratischen Legitimierung

# Überdehnung des Mandats der EZB

- Quantitative und qualitative Aufweichung zur Bankenrettung und Staatsfinanzierung
- Übermäßige Liquiditätsversorgung
  - Zahlungsbilanzfinanzierung via Target2-System (private Kapitalflüsse werden durch asymmetrische Zentralbankgeldschöpfung ersetzt)
  - Clearing-System wird zur dauerhaften Kreditfazilität
- Gefahr eines Zielkonfliktes
  - Bankenstabilisierung vs. Geldwertstabilität
  - Vom „Lender of last resort“ zum „Lender of all sorts“
- Glaubwürdigkeit der Zentralbank
  - Einziger Anker in einem Papiergeldsystem
  - Inflationsanstieg durch Vertrauensschwund bereits vor Überhitzung möglich

## Krisenmodus der EZB

- Verzögert (unpopuläre) Entscheidungen der Finanzpolitik
- Dämpft realwirtschaftliche Anpassungsprozesse (Relativpreisänderungen)
- Verhandlungsposition der Target2-Gläubiger schmilzt von Monat zu Monat
- Ausrichtung der Geldpolitik am Land mit dem schwächsten Finanzsystem
- Überzeugende Regulierung des europäischen Finanzsystems steht immer noch aus
  - Bankenaufsicht
  - Abwicklung insolventer Marktteilnehmer

# Konfliktlinien in der wissenschaftlichen Debatte

- Rolle/Funktionsweise der Kapitalmärkte
  - „Rationale Übertreibungen“, multiple Zinsgleichgewichte
  - Märkte als Reformmotoren, Risikobepreisung ohne politische Manipulation
- Finanzsystemstabilisierung und staatliche Refinanzierungsprobleme
  - Schuldnerstabilisierung (indirekte Bankenrettung)
  - Bankenrekapitalisierung/Abwicklung
- Suprastaatliche fiskalische Regeln
  - Vertrauen auf belastbare Verträge
  - Finale Sanktion bleibt unglaubwürdig, Krisenerfahrungen sind wenig vertrauenserweckend

# SVR-Vorschlag: Schuldentilgungspakt

- Refinanzierung der bisherigen Staatsschulden oberhalb von 60 % in Relation zum BIP über gemeinsamen Fonds
- Verbindlicher Tilgungsplan bis 2035
- Bedingungen
  - Nur für nicht EFSF-Schuldner
  - Schuldenbremse muss in Verfassung verankert sein
  - Zweckbindung eines Teils zukünftiger Steuereinnahmen für Tilgungszahlungen
  - Hinterlegung von Gold/Devisenreserven für 20 % der Länderverbindlichkeiten

## Kritik am SVR-Vorschlag

- Kaum Sanktionsmöglichkeiten am Ende der Roll-in Phase
- Länderrisiken werden nicht geringer, wenn sie in einem größeren Fonds aufgehen
- Fonds (wie jede Form von Euro-Bonds) bahnt direkten Übertragungskanal für negative Ansteckungseffekte im Krisenfall (prekäre Versicherungslösung)
- Bonität der relativ solventeren Mitglieder leidet unmittelbar
- Druck der Märkte würde spürbar gesenkt
- Werden die Aufnahmebedingungen glaubhaft erfüllt, ist die Fondslösung obsolet

# Kernkomponenten eines tragfähigen Lösungsansatzes

- Nationale Haushaltspolitik und Kontrollfunktion der Kapitalmärkte erhalten
- Erhöhung der Schuldentragfähigkeit der Banken
  - Privatwirtschaftliche Ebene
    - Eigenkapitalvorschriften (Basel III)
    - Bedingte Zwangswandelanleihen (CoCo-Bonds)
  - Nationale Ebene
    - Zwangsrekapitalisierung/Abwicklung system-relevanter/insolventer Banken
  - Europäische Ebene
    - Fonds zur Zwangsrekapitalisierung/Abwicklung system-relevanter/insolventer Banken
    - Einheitliche europäische Bankenaufsicht

Institut  
für Weltwirtschaft



Institute  
for the World Economy

